


Domingo 6
de mayo de 1990
Nº 2

# CASH

Suplemento
económico de
Página/12

**REPORTAJE EXCLUSIVO A CARLOS BULGHERONI**

# "NO TENGO MIEDO A SER EL CASO RUMASA"

Ricardo Ballesté

*Por Marcelo Zlotogwiazda*

Carlos Bulgheroni es uno de los empresarios más importantes y polémicos del país. Amigo de Carlos Menem y con fluido acceso a anteriores presidentes, el principal accionista de las casi cincuenta empresas del grupo Bridas está ahora en el centro del debate político a raíz de la situación de Papel del Tucumán y del banco BIBA (ver nota). De esos y otros temas habló en el siguiente reportaje mientras comía una mandarina como parte del régimen alimentario que sigue al pie de la letra.

*—¿Cómo comienza su relación con Carlos Menem?*

—Lo conocí bastante antes de que fuera candidato a la presidencia, en una serie de reuniones que hubo. Ahí me pareció un hombre bastante diferente a todos los que había conocido. Fundamentalmente porque me pareció un individuo muy pragmático y con una profunda vocación de producir una transformación real en la Argentina.

*—Es decir que lo que está haciendo Menem no fue para usted ninguna sorpresa.*

—Menem es una sorpresa todos los días. El pragmatismo lo lleva a producir acciones propias para cada acontecimiento que se le presenta.

*—¿Lo liga a él una relación de amistad?*

—Sí. Y no por mi carácter de empresario, sino porque estoy y siempre he estado interesado en los problemas argentinos. Me interesa que este país salga adelante, entre otras razones porque yo, como hombre de negocios, tengo mucha plata invertida aquí a largo plazo. En consecuencia nuestra empresa no puede ser una isla. Si a la Argentina le va bien a mí me va a ir bien, y si a la Argentina le va mal a mí me va a ir muy mal.

*—Sin embargo, en los últimos quince años al país le ha ido muy mal, y su grupo empresario, como casi todos los grandes grupos, ha crecido.*

—Esa es una importante equivocación. Nosotros hemos crecido, pero cada vez quedan menos empresas a las que les va bien. Además hay que tener en cuenta que si el mismo esfuerzo y capital hubieran sido aplicados en otra parte del mundo, el crecimiento hubiera sido mucho mayor. Es un error pensar que a nosotros nos fue bien cuando al país le fue mal. A nosotros no nos fue muy bien si yo tomo en cuenta cómo me podría haber ido en otro lugar.

*—No puede negar que grupos como Macri, Pérez Companc, Bunge & Born, Massuh, ustedes y varios otros han tenidos tasas de crecimiento superiores a las de las economías desarrolladas.*

—Está equivocado. Podemos tomar como ejemplo el yacimiento Hydra, donde nosotros invertimos: si hubiera estado en un país con condiciones de estabilidad, hoy estaríamos produciendo mucho más. En el caso de Bunge & Born, ellos han crecido mucho más en Brasil que aquí.

*—¿A cuánto asciende el patrimonio de la familia Bulgheroni?*

—Nuestro patrimonio es el patrimonio de nuestras empresas. Nuestro patrimonio está invertido. Si las pudiera vender adecuadamente, el conjunto de nuestras empresas valdría no menos de 300-400 millones de dólares.

## Militares

*—¿Se arrepiente de sus vínculos con el último gobierno militar?*

—Tengo un profundo cariño y un profundo respeto por las Fuerzas Armadas. Creo que la llegada de todos los gobiernos militares estuvo llevada de la mano de los civiles, y el caso típico fue la revolución de 1976, que estuvo más en manos de civiles que de militares. Los militares produjeron los hechos prácticos. A pesar de que mi padre había sido objeto de un secuestro extorsivo por parte de un grupo subversivo, a pesar de que yo recibía varias llamadas a la noche diciéndome que me iban a matar, a pesar de que yo nunca llevé guardaespaldas, porque considero que la vida no se compra con dinero. Tuve una gran diferencia con mi padre a raíz de ese tema, porque yo no hubiera pagado el rescate por el secuestro. Lo discutí en ese momento mientras él estaba secuestrado. No por un problema de dinero. Para vivir con dignidad hay que saber morir con dignidad. Eso nos separó bastante tiempo. Desde ya que si me secuestran a mí soy hombre muerto, porque di instrucciones muy claras de que no se paga absolutamente nada.

*—¿Como terminó eso?*

—Nosotros pagamos, contra mi voto. Tuve que respetar la opinión del resto de la familia. Mi padre nunca entendía, hasta que poco antes de morir lo clarificamos en una charla muy linda. A pesar de todo eso yo no

*(continúa en pág. 3)*



# PAPELES EN CONFLICTO

La polémica historia de Papel del Tucumán arranca en 1976, cuando firma con el Estado el contrato que le otorga los beneficios de la promoción industrial para fabricar papel para diarios. Con los años, PT se vería envuelta en dos conflictos. Uno con otras empresas del sector, principalmente Massuh y Ledesma, que la acusan de fabricar indebidamente papel obra —acusación que el Ministerio de Economía convalida en 1987—. El otro conflicto es con el fisco, con dos frentes a su vez. Uno corresponde precisamente al tipo de papel fabricado, ya que los beneficios impositivos se habían acordado sólo para producir papel prensa. El otro litigio se refiere al modo como los inversores en PT (fundamentalmente los Bulgheroni) calcularon las ventajas tributarias que les correspondían.

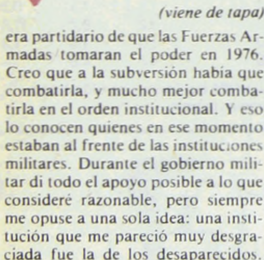
Estas ventajas consistían en diferir por diez años el pago de impuestos, pero se trataba de algo más que un diferimiento, ya que las sumas postergadas no se indexaban ni se les cargaba interés alguno, con lo cual se licuaban casi totalmente. El contrato establece que por cada 100 australes que inviertan en PT, los inversores pueden diferir (no pagar) impuestos por 75, todo esto hasta que sus aportes cubran un 36 por ciento del capital propio de PT. Y aquí viene el otro embrollo.

El método aplicado por los inversores en PT consistió en ajustar por índice de precios el monto del capital sujeto a ese beneficio, pero computando a valor histórico (sin indexar) los aportes que fueron efectuando. La consecuencia obvia, dados los altos niveles inflacionarios, fue que el cupo para diferir creciera en lugar de decrecer. No obstante lo curioso del método, la Secretaría de Industria fue convalidándolo en sucesivas resoluciones entre 1983 y 1985. Hasta que en 1988 Economía declara nulas todas esas disposiciones, mediante una resolución que llevó a Bridas a plantear un recurso jerárquico.

**Papel del Tucumán tiene, además, fuertes deudas con el BANADE y con Hacienda.** No obstante eso, Bridas, también dueño del Banco del Interior y Buenos Aires (BIBA), aportó al activo del banco un 72 por ciento de las acciones de PT con el fin de contrapesar los voluminosos pasivos de aquél con el Banco Central. Como salida a esta intrincada situación, Bridas plantea la venta del BIBA (con PT adentro) a un banco extranjero, que pagaría con títulos de la deuda externa. Hasta ahora el BCRA no aceptó la operación.

# "LA VIDA NO SE COMPRA CON DINERO"

**El presidente del grupo Bridas conversó con este suplemento sobre el conflicto judicial que involucra a dos de sus principales empresas, su relación con el presidente Menem y acerca de los vínculos que mantuvo con el último gobierno militar. Reveló intimidades del secuestro de su padre y admitió que a la hora de pagar el rescate él votó en contra, a diferencia del resto de su familia.**



*(viene de tapa)*

era partidario de que las Fuerzas Armadas tomaran el poder en 1976. Creo que a la subversión había que combatirla, y mucho mejor combatirla en el orden institucional. Y eso lo conocen quienes en ese momento estaban al frente de las instituciones militares. Durante el gobierno militar di todo el apoyo posible a lo que consideré razonable, pero siempre me opuse a una sola idea: una institución que me pareció muy desgraciada fue la de los desaparecidos. Los desaparecidos dejan un terrible efecto negativo en todas las familias. Es preferible saber que tengo un hijo muerto que desaparecido. Pero también debo decir con sinceridad que no estoy de acuerdo con la manera en que se hicieron los juicios a los militares. Sé que se cometieron muchos excesos, y lo que había que juzgar eran esos excesos. También debo recordar que aun sin compartir estos aspectos estuve del lado del orden institucional.

*—¿Tuvo contactos con los carapintada?*

—Conozco a algunos oficiales que estuvieron en el disenso. No tuve contactos de carácter político. Creo en las instituciones establecidas y que la batalla hay que darla dentro del orden institucional.

***—¿Qué piensa cuando lee que Carlos Bulgheroni tuvo particular influencia durante el período de Bignone, gracias a su relación con ese presidente y con los ex ministros Wehbe y Aguirre Lanari?***

—Es una terrible injusticia y una absoluta falta de veracidad. Aguirre Lanari, que es suegro mío, fue ministro por sus propios méritos. Pensar que fue ministro por mis influencias es disminuirlo en sus valores personales. De Wehbe supe que era ministro el día que juró. El no estaba vinculado a nuestras empresas antes, sino después de ser ministro. Tampoco tuve algo que ver en la designación de Bignone. Para bien o para mal, fue elegido por las Fuerzas Armadas.

***—El hecho de que usted traslade a los dos hijos de Menem a Estados Unidos, ¿no le parece un síntoma muy claro de una forma particular de relación política? ¿Es algo que ocurriría en países desarrollados?***

—Sí, mucho más de lo que usted cree. ¿Sabe una cosa? Yo fui un enfermo de una especie de cáncer. En 1973 a mí me mandaron a morirme, así que creo haber tenido una relación muy interesante con este fenómeno de la vida y de la muerte. Desde ese momento he colaborado para que enfermos de distinta índole viajen a distintos centros del mundo, como mínimo cinco o seis veces por año. El hijo de Menem necesitaba una atención muy especial.

*—¿Traumatológica?*

—No. Había que hacerle un injerto en un nervio para que pueda recuperar toda la movilidad. El Presidente, no pudiendo ir él, trató de buscar a una persona amiga para que se ocupara lo mejor posible. Viajamos en aviones de línea. No lo llevé en mi jet privado. Acaba de viajar otra vez.

*—Usted como empresario y en particular empresas del grupo están en el candelero a raíz de conflictos judiciales. ¿Cree que hay alguien interesado en perjudicar a Bulgheroni?*

—Hay gente que arma campañas de difamación, y nosotros somos objeto de una.

## Rumasa

*—¿Participa gente del Gobierno?*

—La mecánica de los carteles es muy peligrosa.

*—Usted no está involucrado en los carteles.*

—En cualquier momento me puede tocar a mí. El otro día sacaron que Papel del Tucumán debía 90.000 millones de australes por electricidad y eso era falso. Al que lo dijo no le pasó nada. Aquí es muy fácil difamar. Tampoco le pasó nada al que dijo que llevé a los hijos del Presidente en mi avión privado. Hay muchos periodistas que dicen cosas que no son ciertas. Noto en la sociedad argentina un grado creciente de intemperancia, hasta diría de macartismo y stalinismo.

*—Es el propio Presidente quien sostiene que hay que acabar con la corrupción. ¿No cree que está vinculado con eso?*

—Así no se combate la corrupción. La única forma de hacerlo es con crecimiento y desarrollo.

*—Si Menem le pidiera a usted un consejo acerca de cómo actuar ante un caso en el que la Justicia condena a un amigo del Presidente. ¿Qué le respondería?*

—Las medidas que debe tomar un presidente deben ser independientes de la amistad. Lo que no se puede hacer es prejuzgar.

*—En el hipotético caso de que alguna de sus empresas fuera multada o condenada judicialmente, ¿cree que Menem interferiría para frenarlo?*

—No.

*—Han sido muchos los artículos periodísticos que señalan que Bulgheroni sería el caso Rumasa argentino. ¿Cómo lo vive?*

—No tengo miedo. Hay que saber que Ruiz Mateos (dueño de Rumasa) se opuso tenaz y agresivamente a la campaña del socialismo español. Eso fue un ajuste de cuentas. El y su hijo son hoy diputados por España en la Comunidad Europea a través de un partido que se llama "Amigos de Ruiz Mateos" que sacó ochocientos mil votos. Además tiene entablado un juicio contra el Estado por perjuicios. Quiero saber qué negocio será para España cuando el Estado tenga que pagar ese juicio.

***—Raúl Cuello dijo públicamente que Papel del Tucumán es el principal caso que está siendo investigado por la DGI, y muchos otros funcionarios dicen off the record que empresas de su grupo están en el tapete, como por ejemplo el BIBA. ¿Qué está pasando?***

—No me parece propio que un funcionario haga ese tipo de declaraciones. En otro país sería penado por la ley por incumplir los deberes del funcionario público. Lo que dice el resto es un juego diabólico que trata de crear una industria del temor para que se porten bien. Esto no va a hacer que los empresarios tengan fe e inviertan.

*—¿No cree que es saludable que se castigue a empresarios que cometieron delitos, si la Justicia lo demuestra?*

—Es saludable que se cumplan las leyes. Estoy absolutamente tranquilo de que los ejecutivos de Papel del Tucumán no cometieron ninguna infracción en relación con los diferimientos impositivos. Hasta ahora no ha existido ninguna demostración.

*—Está la resolución 977 de Sourrouille.*

—Esa es una típica resolución de alguien que quiere aplicar la ley retroactivamente, y eso viola los principios legales básicos. El señor Sourrouille podía discrepar con el criterio, pero la resolución que dictó es errónea y nula. Además, los argumentos que utilizó estaban prescriptos. Hay un montón de otros grandes proyectos (Papel Prensa, Celulosa, Alto Paraná, Acindar) que tienen el mismo vicio, si algún vicio tiene Papel del Tucumán.

*—La inversión barata.*

—Es la inversión más cara que nemos hecho. Hoy no la haría. Hemos puesto mucha plata propia. Más de cincuenta millones de dólares.

*—La gente del Banco Central dice que el BIBA tienen un rojo de 100.000 millones de australes.*

—Según el presidente del BIBA —yo soy sólo accionista—, el banco no está en rojo siempre y cuando el Central cumpla las resoluciones.

*—¿Qué hay de la venta del BIBA y de Papel del Tucumán?*

—Estamos dispuestos a cualquier negocio que nos genere una tasa de retorno adecuada.

*—La estrategia del grupo Bridas parece ir hacia la especialización en cuatro sectores (hidrocarburos, petroquímica, pesca y forestación) sin más diversificación que ésa.*

—Es correcto. La diversificación tiene un límite, y en esos sectores hay mucho para hacer.

*—Al margen del petróleo, ¿participan en algún proceso de privatización?*

—No. Tenemos que invertir muchos millones de dólares en lo que ya tenemos.

## Autocríticas

***—Dígame tres autocríticas que usted le hace a la clase empresaria.***

—La primera es que hemos elegido más el rol de cortesanos que el de hombres públicos. Es una crítica feroz. Otra es que no peleamos por tener más libertad de expresión y nos quedamos condenados a opinar individualmente como oficialistas. Una tercera es que no hemos apreciado el valor de la vida republicana y de la estabilidad política. No participamos activamente en el lobby del Congreso.

*—¿No hay autocrítica respecto de la poca propensión a invertir capital de riesgo?*

—Toda la plata que invertí es propia y fue invertida a riesgo.

*—¿Nunca fugó capitales?*

—¿Cree que tiene sentido que ponga mi plata al 6-7 por ciento anual, cuando —como usted me escuchó recién— estoy tratando de conseguir financiamiento internacional al 13-14 por ciento? Sería un pésimo negocio.

*—Pero si no es negocio, ¿por qué hay 40.000 millones de dólares de argentinos que están afuera?*

—No sé de dónde sale ese número.

*—Son estimaciones de bancos internacionales.*

—Si fuera cierto, estarían haciendo un pésimo negocio. Aunque hay que tener en cuenta el miedo a perder el dinero y los ahorros como consecuencia de factores macroeconómicos.

***—¿Qué piensa de la Plaza del No?***

—Que hay un grupo que tiene el derecho a expresarse en contra de este proyecto político. Aceptar la vida democrática es aceptar esa plaza. Me gustaría tener la oportunidad de discutir qué tipo de país proponen.

*—Como empresario, ¿le asusta la creciente presencia del MAS en sectores obreros?*

—No me asustan las ideas. Pero si el día de mañana Argentina quiere desvincularse del mundo, ese país no me tendrá como un fuerte inversor. De todas maneras no le puedo quitar el derecho de expresión a nadie, y tampoco que sea gobierno si triunfa.

*—Al margen de las ideas, ¿qué opinión tiene de Luis Zamora?*

—Como mínimo, me parece inteligente e imaginativo.

*—¿Que le respondió Néstor Rapanelli al ofrecimiento que usted le hizo para que trabaje en Bridas?*

—Rapanelli es una excelente persona que ahora va a dedicarse al negocio de consultoría de empresas. Nosotros vamos a contratar los servicios de esa consultora. Va a ayudarnos en temas de organización, sistematización y planeamiento estratégico. No se va a integrar a Bridas. ¿Le puedo hacer una pregunta?

*—No se estila, pero bueno.*

—¿No cree que el periodismo debe trabajar con más información real y menos rumores de pasillo?

***—Sí. Pero siguiendo su autocrítica, los empresarios de este país rehúyen al periodismo y son reacios a brindar información. ¿No cree usted que el empresario argentino es un capitalista avergonzado?***

—Pienso que sí. Quizá la palabra avergonzado no sea la más adecuada. Pienso que el empresario argentino no es un capitalista dispuesto a defender sus ideas en todos los foros.

POR ALFREDO ZAIAT

## Reestructuración en la banca

# EL JARABE DE LA

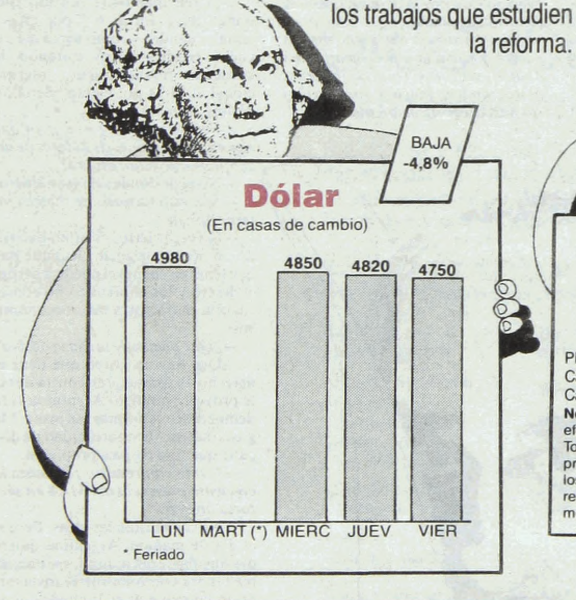
**En el sistema bancario todos coinciden en la necesidad de la reforma. Pero no todos quieren beber el remedio de la reestructuración. Los bancos oficiales comenzaron a reducir costos —cierre de sucursales y disminución de personal— y a cambiar su estrategia crediticia. El Hipotecario, el BANADE, el Provincia de Buenos Aires y el Nación comenzaron el ajuste y la banca privada premia los trabajos que estudien la reforma.**

La salud de todo el sistema bancario está en situación delicada. Pero a la hora de aplicar la medicina, el jarabe de la reestructuración se dirige a la boca de la banca oficial. Aunque cada entidad tiene su propia receta, el cierre de sucursales, la disminución del personal y la redefinición de la política crediticia forman parte de la "disminución de costos". La suerte del Hipotecario se juega entre su cierre o su privatización; el Banco Nacional de Desarrollo (BANADE) cumplirá el papel de entidad mayorista distribuyendo créditos externos a otros bancos; el Banco Nación se ocupará fundamentalmente de los préstamos al sector agropecuario, y el Banco de la Provincia de Buenos Aires asumirá el criterio de rentabilidad para competir con la banca privada.

Cerca de 92.000 empleados trabajan en la estructura bancaria oficial, incluyendo a las entidades provinciales. De los 3500 bancarios del Hipotecario,666 pasarán a trabajar a la Dirección General Impositiva (300 ya ocupan puestos en la DGI) y el personal de la sucursal de Paso de los Libres, que fue vendida a la Aduana, comenzará a trabajar en ese organismo oficial. Se cerraron las sucursales Centro y Núñez y el interventor que renunció, pero que todavía sigue en el cargo, Edgardo Civit Evans, explicá a **Cash** que la reducción del personal alcanzó al 30 por ciento, "pero la masa salarial se redujo en un 52 por ciento debido a que se dejaron cesantes a 122 gerentes y subgerentes".

Alrededor del Hipotecario existen varios proyectos. El Banco Mundial propuso su liquidación. Civit Evans, con el apoyo del dirigente gremia[l] Armando Cavalieri, propone su pri[-] vatización, brindando participació[n] a la Asociación Bancaria, al secto[r] de la construcción y al de producto[-] res de insumos. La tercera alternati[-] va la propone el asesor del ministr[o] Antonio Erman González en el tema de la reestructuración de la banca oficial, Rodolfo Rossi. El ex presi[-] dente del Banco Central sostiene qu[e] el Hipotecario y la Caja Nacional de Ahorro y Seguros se tienen que fu[-] sionar en un "Banco Nacional de la Vivienda" con el objetivo de "fi-








**Tasas**

| | Lunes | Viernes |
|---|---|---|
| Plazo fijo | 8,5 | 9,5 |
| Caja de ahorro | 8,0 | 8,5 |
| Call Money | 9,4 | 12,7 |

**Nota:** La tasa de interés es efectiva mensual a 7 días. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas

## Bónex

| Serie | Precio (en australes) Viernes 27/4 | Viernes 4/5 | Variación (en porcentaje) Semanal | Mensual | Anual |
|---|---|---|---|---|---|
| 1980 | 465.000 | 436.500 | -6,2 | -6,1 | 185,1 |
| 1981 | 471.000 | 443.000 | -5,9 | -5,5 | 199,4 |
| 1982 | 407.000 | 390.000 | -4,2 | -5,1 | 146,5 |
| 1984 | 366.000 | 350.000 | -4,4 | -4,6 | 185,8 |
| 1987 | 334.000 | 323.000 | -3,3 | -1,5 | 163,7 |
| 1989 | 239.000 | 239.000 | 0,0 | 0,0 | — |

**Nota:** Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas. Los Bónex 1989 comenzaron a cotizarse en febrero.

## Bónex en dólares

| Serie | Precio Viernes 27/4 | Viernes 4/5 | Variación (en porcentaje) Semanal | Mensual | Anual |
|---|---|---|---|---|---|
| 1980 | 91,3 | 94,0 | 2,9 | -0,5 | 9,7 |
| 1981 | 94,2 | 94,3 | 0,1 | -0,7 | 10,0 |
| 1982 | 82,5 | 83,4 | 1,1 | 1,1 | 0,3 |
| 1984 | 73,0 | 75,3 | 3,2 | 2,7 | 11,3 |
| 1987 | 66,8 | 68,0 | 1,8 | 1,5 | 1,3 |
| 1989 | 48,0 | 50,20 | 4,6 | 4,6 | — |

**Nota:** Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares. Los Bónex 1989 comenzaron a cotizarse en febrero.

# El buen inversor

Para esta semana las tasas prometen continuar con rendimientos *mensuales* superiores al del dólar. Pero el billete verde llegó a un punto tan bajo (4750 australes) que en los próximos *siete días* puede superar el 2,5 por ciento semanal que brindan los australes depositados en las entidades financieras. Para que ello ocurra el precio del dólar sólo tiene que superar los 4870 australes.

Ese es uno de los escenarios probables en la City, pero con un horizonte de inversión muy corto: siete días. El pequeño salto que podría dar el dólar no tendría una razón especulativa sino que, según analistas del microcentro, sería un reacomodamiento técnico impulsado por el Banco Central (casi el único que está comprando dólares y que influye sobre el valor del billete).

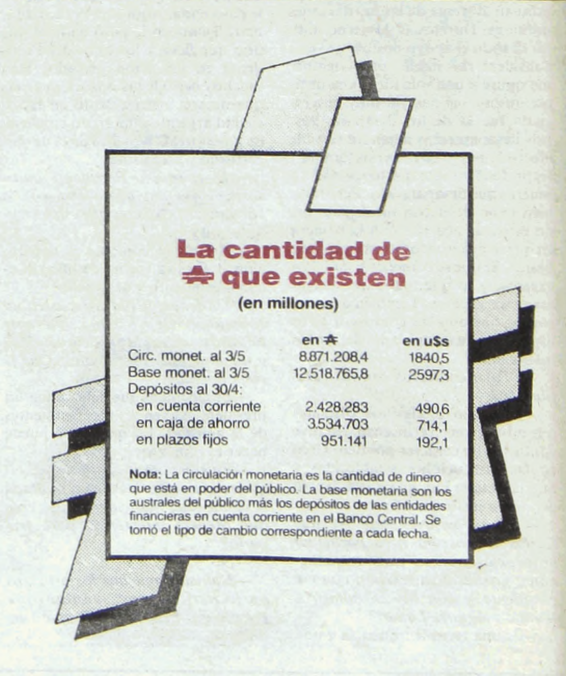
De todas maneras, pocos dudan de que la tasa de interés rendirá más que el dólar a lo largo del mes. El pequeño y mediano inversor no debería seguir sorprendiéndose con un dólar planchado. Pero es entendible que duden sobre si es mejor depositar sus excedentes financieros en los bancos, a seguir comprando/atesorando dólares. Si bien el rendimiento de la tasa sería superior al del dólar, no representaría una ganancia espectacular para mover los cimientos de un conservador.

Para el ahorrista con aversión al riesgo no existe corto, mediano o largo plazo. Todo se reduce a un sólo objetivo: el dólar. Y con un precio del dólar que en la actualidad "está barato", la ansiedad no pasa por saber cuándo va a subir sino en los pocos australes que les quedan, luego de sus gastos mensuales, para comprar dólares.

Para los inversionistas que prefieren un poco más de emoción las tasas seguirán siendo el refugio para valorizar sus capitales. Hay que tomar en cuenta que la tasa se mantendría como mínimo en el 10 por ciento mensual, con posibilidades de subir más debido a situaciones transitorias de iliquidez (falta de australes en el mercado financiero).

Dos datos a tener en consideración en relación con las tasas son: 1) los bancos tendrán que seguir cumpliendo con sus obligaciones monetarias con el Banco Central y 2) las empresas deberán pagar entre el 10 y el 22 de mayo (en especial el día 21) fuertes vencimientos impositivos. Esos dos motivos "secarán" de australes el mercado elevando la tasa, siempre y cuando el Banco Central no inunde el mercado con elevadas compras de dólares.

Para el gran inversor el panorama es más entretenido. El interés de las empresas y agentes económicos por el dólar es muy escaso (obviamente para el mes de mayo). Entonces, los Bónex y las acciones completan el menú financiero junto con las tasas de interés. En especial los Bonos Externos que pueden seguir con altas rentas mensuales medidas en dólares. Algunos especialistas de la City arriesgan que el Bónex '89 (el viernes cerró a 50,2 dólares) puede llegar a valer entre 56 y 58 dólares a fin de mes.



**La cantidad de ₳ que existen**
**(en millones)**

| | en ₳ | en u$s |
|---|---|---|
| Circ. monet. al 3/5 | 8.871.208,4 | 1840,5 |
| Base monet. al 3/5 | 12.518.765,8 | 2597,3 |
| Depósitos al 30/4: | | |
| en cuenta corriente | 2.428.283 | 490,6 |
| en caja de ahorro | 3.534.703 | 714,1 |
| en plazos fijos | 951.141 | 192,1 |

**Nota:** La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público. La base monetaria son los australes del público más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha.

FINANZAS

POR ALFREDO ZAIAT

## Reestructuración en la banca oficial

# EL JARABE DE LA REFORMA

**En el sistema bancario todos coinciden en la necesidad de la reforma. Pero no todos quieren beber el remedio de la reestructuración. Los bancos oficiales comenzaron a reducir costos —cierre de sucursales y disminución de personal— y a cambiar su estrategia crediticia. El Hipotecario, el BANADE, el Provincia de Buenos Aires y el Nación comenzaron el ajuste y la banca privada premia los trabajos que estudien la reforma.**

La salud de todo el sistema bancario está en situación delicada. Pero a la hora de aplicar la medicina, el jarabe de la reestructuración se dirige a la boca de la banca oficial. Aunque cada entidad tiene su propia receta, el cierre de sucursales, la disminución del personal y la redefinición de la política crediticia forman parte de la "disminución de costos". La suerte del Hipotecario se juega entre su cierre o su privatización; el Banco Nacional de Desarrollo (BANADE) cumplirá el papel de entidad mayorista distribuyendo créditos externos a otros bancos; el Banco Nación se ocupará fundamentalmente de los préstamos al sector agropecuario, y el Banco de la Provincia de Buenos Aires asumirá el criterio de rentabilidad para competir con la banca privada.

Cerca de 92.000 empleados trabajan en la estructura bancaria oficial, incluyendo a las entidades provinciales. De los 3500 bancarios del Hipotecario, 666 pasarán a trabajar a la Dirección General Impositiva (300 ya ocupan puestos en la DGI) y el personal de la sucursal de Paso de los Libres, que fue vendida a la Aduana, comenzará a trabajar en ese organismo oficial. Se cerraron las sucursales Centro y Núñez y el interventor que renunció, pero que todavía sigue en el cargo, Edgardo Civit Evans, explicó a **Cash** que la reducción del personal alcanzó al 30 por ciento, "pero la masa salarial se redujo en un 52 por ciento debido a que se dejaron cesantes a 122 gerentes y subgerentes".

Alrededor del Hipotecario existen varios proyectos. El Banco Mundial propuso su liquidación. Civit Evans, con el apoyo del dirigente gremial Armando Cavalieri, propone su privatización, brindando participación a la Asociación Bancaria, al sector de la construcción y al de productores de insumos. La tercera alternativa la propone el asesor del ministro Antonio Erman González en el tema de la reestructuración de la banca oficial, Rodolfo Rossi. El ex presidente del Banco Central sostiene que el Hipotecario y la Caja Nacional de Ahorro y Seguros se tienen que fusionar en un "Banco Nacional de la Vivienda" con el objetivo de "financiar viviendas populares a mediano plazo", afirmó Rossi a este suplemento.

El Banco de la Provincia de Buenos Aires posee 330 sucursales y en este año se cerrarán por lo menos entre 15 y 20. Las sucursales que están ubicadas en la terminal de ómnibus de Villa Gesell, la de la Rambla de Mar del Plata y la del barrio Centenario de Pergamino tienen las horas contadas. Para el titular del Provincia, Eduardo Amadeo, la reestructuración de la banca oficial es "el tema de moda" pero "nosotros hace dos años que estamos trabajando para cambiar el banco".

Amadeo maneja un banco con 15.500 empleados y sostiene que es una cifra alta en relación con el nivel de depósitos "pero todo el sistema bancario está en la misma situación", aclaró. En 1989 el banco pudo cobrar 85 millones de dólares de créditos impagos y de los 50 principales clientes privados en mora, 22 regularizaron su situación. El objetivo de Amadeo es competir de igual a igual con la banca privada en el sector de servicios (tarjeta de crédito, banca electrónica) porque "la rentabilidad como eje estratégico no se contrapone con el rol de la banca de fomento", remarcó el titular del Provincia.

El nuevo interventor del BANADE, Norberto Shor, terminó un informe solicitado por el ministro Erman González y de él se desprende que el camino que seguirá el banco es el de ser una entidad mayorista que gestione y contrate líneas de financiamiento externo y luego las licite entre los bancos privados locales. Se sostiene la necesidad de reducir en un 30 por ciento el personal (2962 agentes) y de cerrar casi diez sucursales (Resistencia, Olavarría, Tandil, San Francisco, Santa Fe, Villa Regina, San Rafael). Las sucursales de Morón y San Martín ya fueron clausuradas y su personal trasladado a la Casa Central.

En relación con el principal banco oficial, el Nación, la reducción de costos (sucursales y empleados) se encarará por medio de fusiones en las localidades donde existen varias agencias de distintos bancos oficiales. El Nación tiene 29.000 bancarios en 543 sucursales, y su titular Hugo Santilli quiere convertirlo en la columna vertebral del sistema bancario oficial.

Todos los máximos responsables de los bancos oficiales coincidieron en que la reestructuración es necesaria, pero remarcan que ese camino también le corresponde a todo el sistema financiero. Pero no todos quieren tomar la misma dosis de ese jarabe. No por casualidad el Concurso Anual de ADEBA (entidad que agrupa a los bancos privados nacionales) premiará trabajos sobre la "reestructuración de la banca oficial".

## ALFREDO PIANO

**Titular de la agencia de cambio Casa Piano**

—*¿Qué va a pasar con el dólar?*

—En 40 años que estoy en el mercado jamás pensé que en la Argentina podía suceder que un ministro de Economía quiera que suba el dólar y, por el contrario, baje. No hay compradores de divisas. El público tiene que vender a precios muy bajos pero son las reglas de la oferta y la demanda. La gente está dolarizada, vende para hacer frente a los gastos de comestibles. El dólar no es negocio en el mes de mayo.

—*¿Subirán o bajarán las tasas de interés?*

—Las tasas se irán normalizando de acuerdo con la evolución de la inflación. Y en el futuro no será alta. Considero que serán un poco positivas. De esa forma se corre el riesgo de volver a las operaciones de dólar-tasas-dólar con ganancias muy altas.

—*¿Cómo se desarrollará el mercado accionario y los Bónex?*

—Los bonos externos tendrán mucho futuro. El Bónex '89 subirá un poco menos que el resto de las series ('82; '84 y '87). Estos bonos tienen mucha garantía del Estado. Las acciones también tienen buenas perspectivas si la economía se estabiliza. Con la actual política económica muchas empresas quedarán en el camino, las empresas que aguanten serán para tenerlas en cuenta ya que brindarán muchos beneficios. Para grandes inversionistas los bonos de la deuda externa son un buen canal de inversión. Hoy se cotizan entre el 14 y el 15 por ciento y pueden llegar al 20 por ciento.

## La buena *acción* de la semana

El jueves 26 de abril el precio del papel de Electroclor fue de 48 australes. El lunes llegó a 60 australes y el viernes cerró a 58 australes. Ese día el Banco Nacional de Desarrollo iba a abrir las ofertas para la compra del 12 por ciento del paquete accionario de Electroclor (534,8 millones de acciones ordinarias de un voto) que están en poder de la entidad oficial. Un día antes se conoció que el BANADE postergaba la licitación hasta el 30 de mayo. El banco iba a vender las acciones a a un precio cercano a 50 australes, cuando el valor contable de Electroclor es de 115. Esa desprolijidad en la venta de acciones de Electroclor derivó en que luego de alcanzar una ganancia de 25 por ciento haya cerrado la semana con un resultado positivo de 16 por ciento. Electroclor se dedica a la fabricación de productos químicos y pertenece a la compañía inglesa Duperial. Tiene participación en Electroquímica Argentina (47 por ciento), Viniclor (27 por ciento), Petroquímica Bahía Blanca (11 por ciento) y Cinplast (40 por ciento). En 1989 le compró a Celulosa la planta productora de soda cáustica para su complejo de Capitán Bermúdez por la suma de 12 millones de dólares. En esa operación participó como agente financiero el Citicorp-Citibank. No es un secreto para nadie en la Bolsa que Electroclor-Duperial será la primera en la fila para adquirir el paquete de acciones que posee el BANADE. Más aún cuando esas acciones se podrán pagar con australes hasta alcanzar el valor base de venta, y luego adicionarle desvalorizados papeles de la deuda externa argentina.

### Dólar

(En casas de cambio)

BAJA -4,8%

| LUN | MART (*) | MIERC | JUEV | VIER |
|---|---|---|---|---|
| 4980 | | 4850 | 4820 | 4750 |

* Feriado

### Tasas

| | Lunes | Viernes |
|---|---|---|
| Plazo fijo | 8,5 | 9,5 |
| Caja de ahorro | 8,0 | 8,5 |
| Call Money | 9,4 | 12,7 |

**Nota:** La tasa de interés es efectiva mensual a 7 días. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas

### Bónex

| Serie | Precio (en australes) Viernes 27/4 | Viernes 4/5 | Variación (en porcentaje) Semanal | Mensual | Anual |
|---|---|---|---|---|---|
| 1980 | 465.000 | 436.500 | -6,2 | -6,1 | 185,1 |
| 1981 | 471.000 | 443.000 | -5,9 | -5,5 | 199,4 |
| 1982 | 407.000 | 390.000 | -4,2 | -5,1 | 146,5 |
| 1984 | 366.000 | 350.000 | -4,4 | -4,6 | 185,8 |
| 1987 | 334.000 | 323.000 | -3,3 | -1,5 | 163,7 |
| 1989 | 239.000 | 239.000 | 0,0 | 0,0 | — |

**Nota:** Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas. Los Bónex 1989 comenzaron a cotizarse en febrero.

### Bónex en dólares

| Serie | Precio Viernes 27/4 | Viernes 4/5 | Variación (en porcentaje) Semanal | Mensual | Anual |
|---|---|---|---|---|---|
| 1980 | 91,3 | 94,0 | 2,9 | -0,5 | 9,7 |
| 1981 | 94,2 | 94,3 | 0,1 | -0,7 | 10,0 |
| 1982 | 82,5 | 83,4 | 1,1 | 1,1 | 0,3 |
| 1984 | 73,0 | 75,3 | 3,2 | 2,7 | 11,3 |
| 1987 | 66,8 | 68,0 | 1,8 | 1,5 | 1,3 |
| 1989 | 48,0 | 50,20 | 4,6 | 4,6 | — |

**Nota:** Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares. Los Bónex 1989 comenzaron a cotizarse en febrero.



### Clink! Caja

**Dólares comprados por el Banco Central**

(en millones de dólares)

| | |
|---|---|
| Marzo | 688,7 |
| Abril (*) | 554,8 |
| Mayo 2 | 34,6 |
| 3 | s/d |
| 4 | s/d |
| Total | 1278,1 |

(*) Se incluye la compra de 75 millones de dólares por parte de la Subsecretaría de Hacienda.
s/d: sin datos

## El buen inversor

Para esta semana las tasas prometen continuar con rendimientos *mensuales* superiores al del dólar. Pero el billete verde llegó a un punto tan bajo (4750 australes) que en los próximos *siete días* puede superar el 2,5 por ciento semanal que brindan los australes depositados en las entidades financieras. Para que ello ocurra el precio del dólar sólo tiene que superar los 4870 australes.

Ese es uno de los escenarios probables en la City, pero con un horizonte de inversión muy corto: siete días. El pequeño salto que podría dar el dólar no tendría una razón especulativa sino que, según analistas del microcentro, sería un reacomodamiento técnico impulsado por el Banco Central (casi el único que está comprando dólares y que influye sobre el valor del billete).

De todas maneras, pocos dudan de que la tasa de interés rendirá más que el dólar a lo largo del mes. El pequeño y mediano inversor no debería seguir sorprendiéndose con un dólar planchado. Pero es entendible que duden sobre si es mejor depositar sus excedentes financieros en los bancos, a seguir comprando/atesorando dólares. Si bien el rendimiento de la tasa sería superior al del dólar, no representaría una ganancia espectacular para mover los cimientos de un conservador.

Para el ahorrista con aversión al riesgo no existe corto, mediano o largo plazo. Todo se reduce a un sólo objetivo: el dólar. Y con un precio del dólar que en la actualidad "está barato", la ansiedad no pasa por saber cuándo va a subir sino en los pocos australes que les quedan, luego de sus gastos mensuales, para comprar dólares.

Para los inversionistas que prefieren un poco más de emoción las tasas seguirán siendo el refugio para valorizar sus capitales. Hay que tomar en cuenta que la tasa se mantendría como mínimo en el 10 por ciento mensual, con posibilidades de subir más debido a situaciones transitorias de iliquidez (falta de australes en el mercado financiero).

Dos datos a tener en consideración en relación con las tasas son: 1) los bancos tendrán que seguir cumpliendo con sus obligaciones monetarias con el Banco Central y 2) las empresas deberán pagar entre el 10 y el 22 de mayo (en especial el día 21) fuertes vencimientos impositivos. Esos dos motivos "secarán" de australes el mercado elevando la tasa, siempre y cuando el Banco Central no inunde el mercado con elevadas compras de dólares.

Para el gran inversor el panorama es más entretenido. El interés de las empresas y agentes económicos por el dólar es muy escaso (obviamente para el mes de mayo). Entonces, los Bónex y las acciones completan el menú financiero junto con las tasas de interés. En especial los Bonos Externos que pueden seguir con altas rentas mensuales medidas en dólares. Algunos especialistas de la City arriesgan que el Bónex '89 (el viernes cerró a 50,2 dólares) puede llegar a valer entre 56 y 58 dólares a fin de mes.

### La cantidad de ₳ que existen

(en millones)

| | en ₳ | en u$s |
|---|---|---|
| Circ. monet. al 3/5 | 8.871.208,4 | 1840,5 |
| Base monet. al 3/5 | 12.518.765,8 | 2597,3 |
| Depósitos al 30/4: | | |
| en cuenta corriente | 2.428.283 | 490,6 |
| en caja de ahorro | 3.534.703 | 714,1 |
| en plazos fijos | 951.141 | 192,1 |

**Nota:** La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público. La base monetaria son los australes del público más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha.

### Acciones

| | (Precio en australes) Viernes 27/4 | Viernes 4/5 | Variación (en porcentaje) Semanal | Mensual | Anual |
|---|---|---|---|---|---|
| Acindar | 14,10 | 13,40 | -5,0 | -8,8 | 117,9 |
| Alpargatas | 84,00 | 92,00 | 9,5 | 7,0 | 260,8 |
| Astra | 705,00 | 680,00 | -3,4 | 0,7 | 154,5 |
| Atanor | 22,50 | 23,80 | 5,7 | 4,8 | 250,0 |
| Bagley | 990,00 | 1190,00 | 2,0 | 15,5 | 340,7 |
| Celulosa | 61,00 | 58,50 | -4,1 | -6,4 | 179,8 |
| Electroclor | 50,00 | 58,00 | 16,0 | -3,3 | 247,0 |
| Siderca | 9,90 | 9,60 | -3,1 | -5,4 | 139,3 |
| Banco Francés | 1320,00 | 1200,00 | -9,9 | -9,1 | 233,3 |
| Garovaglio | 2950,00 | 2900 | -1,7 | -9,4 | 141,7 |
| Indupa | 16,80 | 18,00 | 7,1 | 5,3 | 128,6 |
| Ipako | 43,50 | 46,00 | 5,7 | 2,7 | 178,8 |
| Ledesma | 22,50 | 22,50 | 0,0 | -8,2 | 221,4 |
| Molinos | 11,20 | 12,30 | 9,8 | 8,8 | 156,3 |
| Pérez Companc | 13,80 | 15,90 | 15,2 | 11,2 | 130,4 |
| Nobleza Piccardo | 145,00 | 145,00 | 0,0 | -1,4 | 168,5 |
| Renault | 98,00 | 105,00 | 7,1 | 9,4 | 183,8 |
| Tabacal | 180,00 | 195,00 | 8,3 | -2,0 | 348,3 |
| **Promedio bursátil** | | | **1,9** | **0,0** | **176,4** |

# DE HABERLO SABIDO

## Dólar - Tasas

Los negocios con el dólar comenzaron en el mes de mayo con una importante caída en su cotización. Si bien los inversionistas consideraban que el dólar no iba a tener grandes movimientos, el razonamiento era para una posible suba, y no para la baja que experimentó el billete durante la semana. Llegó a venderse a 4680 australes. El Banco Central continuó con sus compras de dólares pero a un ritmo menor al que vendían los exportadores, empresas y particulares. Ese desarrollo cambiario volcó nuevamente el triunfo hacia las tasas de interés en la competencia que mantienen con el dólar. Las necesidades de fondos de las entidades bancarias elevaron la tasa interbancaria al 14 por ciento y algunos bancos llegaron a pagar un 13 por ciento para las colocaciones a plazo fijo. El monto total de depósitos a plazo fijo alcanzó a fin de mes 192 millones de dólares, 30 millones menos que una semana atrás. Ese descenso se debió al retiro de fondos que tuvieron que realizar las empresas para pagar salarios, y no a un menor interés del público por esa inversión.

## Acciones - Títulos

Las acciones en la Bolsa tuvieron un comportamiento muy irregular a lo largo de la semana. En promedio, subieron 1,9 por ciento destacándose Electroclor, 16 por ciento; Pérez Companc, 15,2; y Tabacal (la buena acción de la semana pasada) subió 8,3 por ciento. El alza de la tasa de interés el jueves descomprimió la valorización de los papeles comercializados. El volumen negociado en la semana alcanzó casi los 18 millones de dólares. Los Bónex en dólares volvieron a acaparar la atención de los inversionistas, destacándose la serie 1989 con un alza del 4,6 por ciento. En cambio, la cotización en australes de los Bonos Externos experimentó caídas entre el 3 y el 6 por ciento dependiendo de la serie. Esa baja estuvo estrechamente vinculada con el descenso del precio del dólar. El mejor desarrollo de los Bónex en dólares en el mercado tiene su razón en que el Estado está comprando una suma importante de divisas, lo que asegura el cumplimiento del pago de la renta y amortización de los bonos.

# REFORMA

nanciar viviendas populares a mediano plazo'', afirmó Rossi a este suplemento.

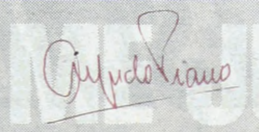
El Banco de la Provincia de Buenos Aires posee 330 sucursales y en este año se cerrarán por lo menos entre 15 y 20. Las sucursales que están ubicadas en la terminal de ómnibus de Villa Gesell, la de la Rambla de Mar del Plata y la del barrio Centenario de Pergamino tienen las horas contadas. Para el titular del Provincia, Eduardo Amadeo, la reestructuración de la banca oficial es ''el tema de moda'' pero ''nosotros hace dos años que estamos trabajando para cambiar el banco''.

Amadeo maneja un banco con 15.500 empleados y sostiene que es una cifra alta en relación con el nivel de depósitos ''pero todo el sistema bancario está en la misma situación'', aclaró. En 1989 el banco pudo cobrar 85 millones de dólares de créditos impagos y de los 50 principales clientes privados en mora, 22 regularizaron su situación. El objetivo de Amadeo es competir de igual a igual con la banca privada en el sector de servicios (tarjeta de crédito, banca electrónica) porque ''la rentabilidad como eje estratégico no se contrapone con el rol de la banca de fomento'', remarcó el titular del Provincia.

El nuevo interventor del BANADE, Norberto Shor, terminó un informe solicitado por el ministro Erman González y de él se desprende que el camino que seguirá el banco es el de ser una entidad mayorista que gestione y contrate líneas de financiamiento externo y luego las licite entre los bancos privados locales. Se sostiene la necesidad de reducir en un 30 por ciento el personal (2962 agentes) y de cerrar casi diez sucursales (Resistencia, Olavarría, Tandil, San Francisco, Santa Fe, Villa Regina, San Rafael). Las sucursales de Morón y San Martín ya fueron clausuradas y su personal trasladado a la Casa Central.

En relación con el principal banco oficial, el Nación, la reducción de costos (sucursales y empleados) se encarará por medio de fusiones en las localidades donde existen varias agencias de distintos bancos oficiales. El Nación tiene 29.000 bancarios en 543 sucursales, y su titular Hugo Santilli quiere convertirlo en la columna vertebral del sistema bancario oficial.

Todos los máximos responsables de los bancos oficiales coincidieron en que la reestructuración es necesaria, pero remarcan que ese camino también le corresponde a todo el sistema financiero. Pero no todos quieren tomar la misma dosis de ese jarabe. No por casualidad el Concurso Anual de ADEBA (entidad que agrupa a los bancos privados nacionales) premiará trabajos sobre la ''reestructuración de la banca oficial''.



## ALFREDO PIANO

**Titular de la agencia de cambio Casa Piano**

—*¿Qué va a pasar con el dólar?*

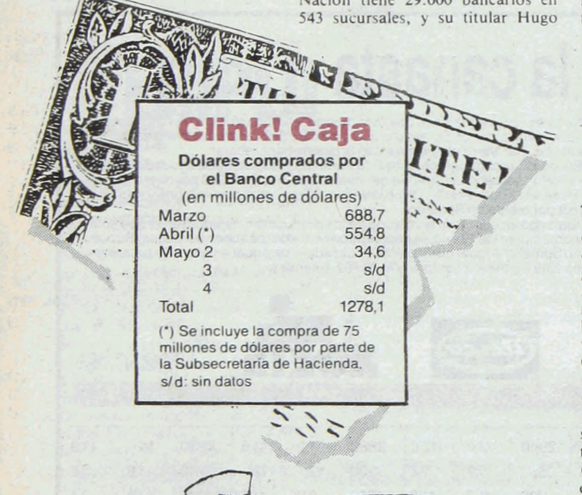
—En 40 años que estoy en el mercado jamás pensé que en la Argentina podía suceder que un ministro de Economía quiera que suba el dólar y, por el contrario, baje. No hay compradores de divisas. El público tiene que vender a precios muy bajos pero son las reglas de la oferta y la demanda. La gente está dolarizada, vende para hacer frente a los gastos de comestibles. El dólar no es negocio en el mes de mayo.

—*¿Subirán o bajarán las tasas de interés?*

—Las tasas se irán normalizando de acuerdo con la evolución de la inflación. Y en el futuro no será alta. Considero que serán un poco positivas. De esa forma se corre el riesgo de volver a las operaciones de dólar-tasas-dólar con ganancias muy altas.

—*¿Cómo se desarrollará el mercado accionario y los Bónex?*

—Los bonos externos tendrán mucho futuro. El Bónex '89 subirá un poco menos que el resto de las series ('82; '84 y '87). Estos bonos tienen mucha garantía del Estado. Las acciones también tienen buenas perspectivas si la economía se estabiliza. Con la actual política económica muchas empresas quedarán en el camino, las empresas que aguanten serán para tenerlas en cuenta ya que brindarán muchos beneficios. Para grandes inversionistas los bonos de la deuda externa son un buen canal de inversión. Hoy se cotizan entre el 14 y el 15 por ciento y pueden llegar al 20 por ciento.

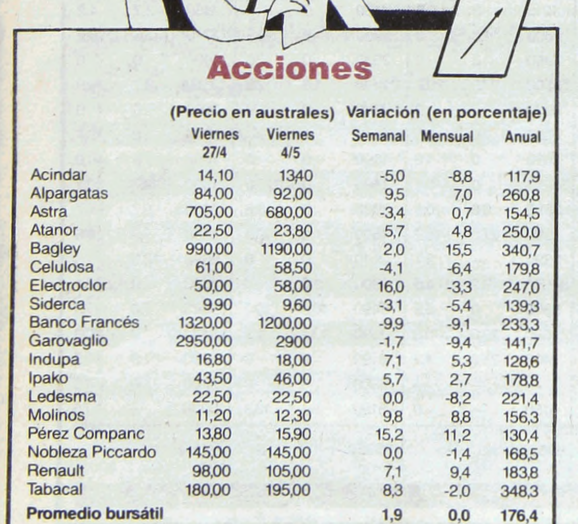


**Clink! Caja**

**Dólares comprados por el Banco Central** (en millones de dólares)

| | |
|---|---|
| Marzo | 688,7 |
| Abril (*) | 554,8 |
| Mayo 2 | 34,6 |
| 3 | s/d |
| 4 | s/d |
| Total | 1278,1 |

(*) Se incluye la compra de 75 millones de dólares por parte de la Subsecretaría de Hacienda.
s/d: sin datos



**Acciones**

| | (Precio en australes) | | Variación (en porcentaje) | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | Viernes 27/4 | Viernes 4/5 | Semanal | Mensual | Anual |
| Acindar | 14,10 | 13,40 | -5,0 | -8,8 | 117,9 |
| Alpargatas | 84,00 | 92,00 | 9,5 | 7,0 | 260,8 |
| Astra | 705,00 | 680,00 | -3,4 | 0,7 | 154,5 |
| Atanor | 22,50 | 23,80 | 5,7 | 4,8 | 250,0 |
| Bagley | 990,00 | 1190,00 | 2,0 | 15,5 | 340,7 |
| Celulosa | 61,00 | 58,50 | -4,1 | -6,4 | 179,8 |
| Electroclor | 50,00 | 58,00 | 16,0 | -3,3 | 247,0 |
| Siderca | 9,90 | 9,60 | -3,1 | -5,4 | 139,3 |
| Banco Francés | 1320,00 | 1200,00 | -9,9 | -9,1 | 233,3 |
| Garovaglio | 2950,00 | 2900 | -1,7 | -9,4 | 141,7 |
| Indupa | 16,80 | 18,00 | 7,1 | 5,3 | 128,6 |
| Ipako | 43,50 | 46,00 | 5,7 | 2,7 | 178,8 |
| Ledesma | 22,50 | 22,50 | 0,0 | -8,2 | 221,4 |
| Molinos | 11,20 | 12,30 | 9,8 | 8,8 | 156,3 |
| Pérez Companc | 13,80 | 15,90 | 15,2 | 11,2 | 130,4 |
| Nobleza Piccardo | 145,00 | 145,00 | 0,0 | -1,4 | 168,5 |
| Renault | 98,00 | 105,00 | 7,1 | 9,4 | 183,8 |
| Tabacal | 180,00 | 195,00 | 8,3 | -2,0 | 348,3 |
| **Promedio bursátil** | | | **1,9** | **0,0** | **176,4** |

# DE HABERLO SABIDO

## Dólar - Tasas

Los negocios con el dólar comenzaron en el mes de mayo con una importante caída en su cotización. Si bien los inversionistas consideraban que el dólar no iba a tener grandes movimientos, el razonamiento era para una posible suba, y no para la baja que experimentó el billete durante la semana. Llegó a venderse a 4680 australes. El Banco Central continuó con sus compras de dólares pero a un ritmo menor al que vendían los exportadores, empresas y particulares. Ese desarrollo cambiario volcó nuevamente el triunfo hacia las tasas de interés en la competencia que mantienen con el dólar. Las necesidades de fondos de las entidades bancarias elevaron la tasa interbancaria al 14 por ciento y algunos bancos llegaron a pagar un 13 por ciento para las colocaciones a plazo fijo. El monto total de depósitos a plazo fijo alcanzó a fin de mes 192 millones de dólares, 30 millones menos que una semana atrás. Ese descenso se debió al retiro de fondos que tuvieron que realizar las empresas para pagar salarios, y no a un menor interés del público por esa inversión.

## Acciones - Títulos

Las acciones en la Bolsa tuvieron un comportamiento muy irregular a lo largo de la semana. En promedio, subieron 1,9 por ciento destacándose Electroclor, 16 por ciento; Pérez Companc, 15,2; y Tabacal (la buena acción de la semana pasada) subió 8,3 por ciento. El alza de la tasa de interés el jueves descomprimió la valorización de los papeles comercializados. El volumen negociado en la semana alcanzó casi los 18 millones de dólares. Los Bónex en dólares volvieron a acaparar la atención de los inversionistas, destacándose la serie 1989 con un alza del 4,6 por ciento. En cambio, la cotización en australes de los Bonos Externos experimentó caídas entre el 3 y el 6 por ciento dependiendo de la serie. Esa baja estuvo estrechamente vinculada con el descenso del precio del dólar. El mejor desarrollo de los Bónex en dólares en el mercado tiene su razón en que el Estado está comprando una suma importante de divisas, lo que asegura el cumplimiento del pago de la renta y amortización de los bonos.

# La buena *acción* de la semana

El jueves 26 de abril el precio del papel de Electroclor fue de 48 australes. El lunes llegó a 60 australes y el viernes cerró a 58 australes. Ese día el Banco Nacional de Desarrollo iba a abrir las ofertas para la compra del 12 por ciento del paquete accionario de Electroclor (534,8 millones de acciones ordinarias de un voto) que están en poder de la entidad oficial. Un día antes se conoció que el BANADE postergaba la licitación hasta el 30 de mayo. El banco iba a vender las acciones a un precio cercano a 50 australes, cuando el valor contable de Electroclor es de 115. Esa desprolijidad en la venta de acciones de Electroclor derivó en que luego de alcanzar una ganancia de 25 por ciento haya cerrado la semana con un resultado positivo de 16 por ciento. Electroclor se dedica a la fabricación de productos químicos y pertenece a la compañía inglesa Duperial. Tiene participación en Electroquímica Argentina (47 por ciento), Viniclor (27 por ciento), Petroquímica Bahía Blanca (11 por ciento) y Cinplast (40 por ciento). En 1989 le compró a Celulosa la planta productora de soda cáustica para su complejo de Capitán Bermúdez por la suma de 12 millones de dólares. En esa operación participó como agente financiero el Citicorp-Citibank. No es un secreto para nadie en la Bolsa que Electroclor-Duperial será la primera en la fila para adquirir el paquete de acciones que posee el BANADE. Más aún cuando esas acciones se podrán pagar con australes hasta alcanzar el valor base de venta, y luego adicionarle desvalorizados papeles de la deuda externa argentina.

# La integración exportadora

# "UN NUEVO ESLABON"



**Roberto Lavagna sostiene que la única opción para retomar el crecimiento económico es aumentar las exportaciones industriales.**

*(Por Roberto Lavagna*)* Crecer y más aun desarrollarse tiene como imperativos la flexibilidad para adaptarse a los cambios en el entorno internacional y la necesidad de "integrar" progresivamente la estructura de producción y comercio.

Las explicaciones de los procesos de estancamiento tienen que ver con la incapacidad para adaptarse a lo que pasa en el mundo en materia de productividades, tecnología, comercio, reglas fiscales, crediticias, etc., y a la dificultad de agregar al aparato productivo nuevos eslabones que no reemplazan ni mucho menos eliminan, las estructuras resultantes de etapas previas, sino que se "integran" con ellas.

Argentina tuvo dos periodos de crecimiento y desarrollo luego de la organización nacional. Tuvo también dos períodos de estancamiento, uno de los cuales es el de los últimos años más allá de intentos temporarios que fueron desarticulados. El país creció con el modelo "agroexportador" del '80 (1880) y volvió a crecer con el modelo de "industrialización deliberada" basada en el mercado interno y la sustitución de importaciones.

Tuvo dos períodos de estancamiento. Periodos durante los cuales las clases dirigentes creen que sólo basta "esperar" para que el contexto internacional vuelva a ser "normal" y permitir el funcionamiento de modelos ya agotados.

Son lapsos de ideologismo, inflexibilidad, conflicto. El primero va de 1930 a 1945 y sabemos cómo termina. El segundo va desde fines de la década del 60 (1960) o inicios de la década del'70. Aún dura y no sabemos cómo termina aunque podemos suponer que terminará con el cambio, a menos que se suscriba la idea de que los pueblos se suicidan.

El cambio hoy es la reforma del Estado y el diseño de un nuevo modelo de crecimiento de *integración productiva y exportadora*. Integración en un triple sentido: agro e industria/mercado interno y mercado externo/inserción industrial en el comercio internacional.

Que el país puede exportar industria, además de bienes agropecuarios es hoy un dato. El país sabe cómo armar un esquema pro exportador (lo hizo en 1986) y también sabe cuál es la respuesta de los empresarios privados a un esquema de este tipo. Quieren, saben y pueden exportar. Las exportaciones industriales son la única variable real, es decir productiva, que ha crecido desde el inicio —a mediados de 1987— de la recesión, luego transformada en depresión durante finales de 1988 y durante 1989.

Los sectores integrados en el sentido dado antes son no menos de 20 sobre un total de 81 subsectores de la industria. Lo notable es que esos 20 subsectores representan más del 50 por ciento del valor de la producción industrial, más del 50 por ciento del valor agregado industrial, pagan salarios marcadamente mayores ya que ocupan cerca del 35 por ciento de los trabajadores industriales pero representan casi el 44 por ciento de la masa salarial todal. Por supuesto, su productividad por persona ocupada es más del doble de la de los otros subsectores (ver cuadro). Más aún, estos datos no reflejan plenamente el impacto de las políticas pro exportadoras. La información actualizada seguramente demostrará que hoy, hay más de 20 subsectores calificables como "listos" para asumir un nuevo esquema de crecimiento.

La reforma del Estado por sí sola es esencial pero sólo *reparte* "stocks existentes" y no genera nuevos puestos de trabajo. Para que tenga sentido debe combinarse con una política de "incremento de los flujos productivos privados" y ello no puede hacerse volviendo al pasado, sea hacia el modelo de exportación primaria, o hacia el modelo industrial cerrado.

Ha llegado la hora de agregar un nuevo eslabón a la estructura productiva argentina y relanzar la integración exportadora. El bienestar social, la ocupación suficiente en cantidad (oferta de trabajo derivada de la pirámide de edades de la población) y calidad (grado de aptitud técnico-profesional de la oferta) y en última instancia, la estabilidad social y política, dependen de ello.

** Economista justicialista y consultor de empresas, ex secretario de Industria y Comercio Exterior.*

## Los más y menos exportadores

**Industria alimentaria integrada**

—7 grupos—

Frigoríficos
Frutas y legumbres envasadas
Pesca
Aceites
Molinería
Azúcar
Café, Té, Mate y Otros

**Industria alimentaria no integrada**

—9 grupos—

Lácteos
Panadería
Cacao y confitería
Alimentos balanceados
Alcohol y bebidas espirituosas
Vinos y sidras
Cerveza y malta
Bebidas no alcohólicas
Tabaco

**Industria integrada (excluye industria alimentaria)**

—13 grupos—
principales grupos

Hilados, tejido y acabado
Curtiduría
Papel, cartón y pasta
Sustancias químicas
Plásticos, resinas y fibras art.
Hierro y acero. Metales ferrosos
Maquinaria industrial y eléctrica
Construcciones navales
Vehículos automotores

**Industria no integrada**

—52 grupos—
Principales grupos

Prendas de vestir
Tejido de punto
Marroquinería. Calzado
Carpintería, aserraderos, muebles
Imprenta y editorial
Abonos y plaguicidas
Produc. farmacéuticos
Cámaras y cubiertas
Resto de la industria

# La mano en la canasta

Hay ofertas y ofertas. Carrefour ofertó esta semana la lavandina Ayudín a ₳ 1570, contra los 2390, 2610 y 2690 a que la marcaron las otras cadenas. Disco, por su parte, le puso el cartel de "el mejor precio" al jabón Ala, cuando en dos de los otros tres supermercados, sin tenerlo de oferta, se conseguía a menor precio.

Es un caso similar al de las hamburguesas en la cadena francesa: desde la semana pasada tienen el cartel de oferta, pero es el supermercado que las vende a mayor precio.

En las góndolas de las frutas hay otro punto a remarcar: sólo Carrefour mantuvo el precio de los limones respecto de la semana anterior. Las otras cadenas lo rebajaron entre un 20 y un 30 por ciento.

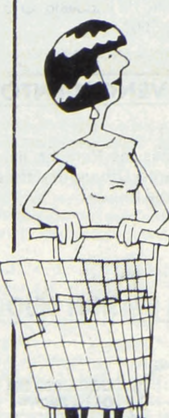
Norte es el supermercado que más precios mantuvo sin variaciones respecto de la semana anterior. Spinetto el que más cantidad de productos remarcó hacia arriba. Carrefour el que más usó la pistola para rebajar.

En todas las cadenas los lácteos tuvieron un incremento de alrededor del 10 por ciento. Las cebollas, que vieron rebajado su precio un 37,9 por ciento en Carrefour y un 27 por ciento en Disco, mantuvieron su cotización en Norte y subieron un 5,9 por ciento en Spinetto.

Teniendo en cuenta la sumatoria de los productos cotejados (en la que sólo se contemplan los 19 que se encontraron en todos los supermercados) Supercoop Spinetto —igual que la semana pasada— es aquel en que más barato resultó esta hipotética compra con 78.762 australes.

## Encuesta de precios

Los precios fueron encuestados entre lunes y miércoles de cada semana. La primera columna son precios. La segunda es variación respecto a la semana anterior. La tercera, cuatro semanas antes. El asterisco significa que el producto está en oferta.















| | Carrefour | | | Disco | | | Norte | | | Supercoop | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Leche entera, La Serenísima, cartón rojo | 2870 | 11,7 | 11,7 | 2940 | 12,0 | 12,0 | 2880 | 11,6 | 11,6 | 2830 | 14,4 | 11,9 |
| Manteca La Serenísima, 200 gr. | 3483 | 6,2 | 13,8 | 3580 | 7,7 | 7,7 | 3520 | 12,1 | 12,1 | 3410 | 11,8 | 7,2 |
| Yogurt descremado La Serenísima | 1000 | -13,0 | -13,0 | 1390 | 11,3 | 11,3 | 1360 | 8,9 | 11,5 | 1210 | 12,0 | 3,4 |
| Dulce de leche Gándara, 500 gr. | 4540 | 1,7 | 14,4 | 5920 | 24,4 | 24,4 | 5680 | 11,8 | 24,3 | — | — | — |
| Huevos blancos, medianos, la docena | 3840 | 6,7 | -4,0 | 3600* | 0 | 28,6 | 4180 | -2,8 | 30,6 | 4000 | 5,3 | 17,7 |
| Café La Morenita, 500 gr. | 11800 | 1,7 | 2,2 | 11900 | 0 | -9,9 | — | — | — | 11800 | 9,4 | -13,2 |
| Azúcar 1 Kg. | 2450 | 11,4 | 19,5 | 2490 | 8,7 | 13,7 | 2390 | 4,4 | 20,1 | 2750 | — | 38,2 |
| Aceite, mezcla, 1 lt. envase PVC | 3360* | -11,6 | 0 | 4463 | 11,6 | 17,8 | 3990 | 0 | 4,5 | 6110 | 53,9 | 59,9 |
| Sal fina, 500 gr. | 990 | 0 | 2,1 | 1210 | 0 | 0,8 | 1180 | 0 | 0 | 1150 | 2,7 | -4,2 |
| Yerba Nobleza Gaucha, 1/2 Kg. | — | — | — | 4800 | 14,3 | 0 | 3960 | 0 | -5,8 | 3770 | -18,0 | -6,2 |
| Salchichas Vienissimas P/6 | 3040 | 0 | -28,2 | 2980 | 0 | 0 | 2930 | 0 | 0 | 3080 | 0 | 0 |
| Jamón cocido, 1 Kg. | 27499 | 0 | 5,9 | 25500 | 27,5 | 29,8 | 24490 | -1,6 | -7,8 | 17159 | -9,7 | 10,0 |
| Pan Lactal Fargo, gde. | 4189 | 11,2 | 11,2 | 3930 | 0 | 0 | 3770 | 0 | 0 | 3970 | 0 | 0 |
| Galletitas Express, 130 grs. | 1070 | 1,9 | 8,1 | 1090 | 0 | -3,5 | — | — | — | 1040 | 0 | -19,4 |
| Tomate pelado al natural ARCOR, en lata | 1830 | 0 | 8,3 | 1690 | 0 | -5,6 | 1690 | 0 | 0 | 1660 | 0 | -14,0 |
| Coca Cola, 1 lt. | — | — | — | 1520* | 0 | -10,1 | 1690 | 0 | 0 | 1820 | 19,7 | 19,7 |
| Zanahoria, 1 kg. | 2590 | 0 | 4,0 | 3583 | 9,6 | 0,1 | 2900 | 0 | 3,6 | 2800 | -6,7 | 185,7 |
| Cebolla, 1 kg. | 1050 | -37,9 | -18,6 | 1090 | -27,0 | -18,8 | 1690 | 0 | 9,0 | 1800 | 5,9 | 28,6 |
| Lavandina Ayudin, 1 lt. | 1570* | 0 | -33,2 | 2390 | — | 9,1 | 2610 | 0 | 0 | 2690 | 12,6 | 8,5 |
| Jabón en polvo Ala, 800 gr. | 8200 | -4,9 | -2,3 | 8490* | -9,2 | -4,5 | 8900 | 0 | 0 | 8390 | 0 | -15,1 |
| Asado, 1 kg. | 5380 | -1,8 | 34,8 | 5800 | 0 | 5,5 | 5490 | 10,0 | 10,0 | 5043 | 7,0 | 7,0 |
| Hamburguesa Granja del Sol, p/4 | 3810* | 0 | 27,4 | 3590 | 23,8 | -0,3 | 3390 | 13,4 | 1,2 | 3480 | 0 | -20,9 |
| Arroz doble Gallo, 1 kg. | — | — | — | 6100 | 25,8 | 4,3 | 6190 | 0 | 0 | 5890 | 1,9 | 7,9 |
| Vino Termidor, tetrabrik, 1 lt., blanco | 2200 | 0 | -15,4 | — | — | — | 2300 | 0 | 0 | 2220 | 0 | -1,8 |
| Papel higiénico Higienol, p/4 | 4850 | — | -17,7 | 5150 | — | 0 | 5190 | — | 13,1 | 5030 | — | -17,5 |
| TOTAL | 84491 | | | 86505 | | | 85050 | | | 78762 | | |

"A inflaçao acabou"

# COLLOR DE ROSA

**Aplaudido por heterodoxos e izquierdistas, censurado por liberales y empresarios, el plan económico brasileño dio la sorpresa y empieza a mostrar sus frutos. La estabilidad —a fuerza de recesión y desempleo— es el primer paso de una apuesta a la transformación estructural.**

"La inflación está liquidada", proclamó la ministra Zelia Cardoso de Mello. "Peor que la miseria es la miZelia", contraatacaron sus opositores. Las críticas, sin embargo, quedaron subsumidas tras el impacto inicial del plan *Brasil Novo* y sus positivos efectos inmediatos. Tal fue la sorpresa por las medidas que inauguraron la gestión presidencial de Fernando Collor de Mello el 16 de marzo pasado, que algunos se animaron a calificar el programa como "absolutamente inédito en el planeta".

Lo primero que sobrevino fue un estado de confusión ideológica que *The Wall Street Journal* describió así: "Tome una caja de papeles. Tírela con violencia hacia arriba y vea los papeles esparcirse. Eso le dará una idea de la situación actual de la economía brasileña". Al desconcierto se unió el respaldo explícito de economistas que habían apoyado al derrotado Frente Brasil Popular que candidateó a Lula. El diputado César Maia, del partido de Leonel Brizola, por ejemplo, admitió que Collor implantó todas las medidas impulsadas por la izquierda desde hace años y acabó con la especulación, estatizando los activos financieros.




La superministra Zelia de Mello declaró que "la inflación está liquidada"

Ese fue, precisamente, el nudo del plan. La retención de la liquidez del sistema (por 18 meses fueron bloqueados activos circulantes que representaban el 80 por ciento del mercado financiero) inmovilizó unos 115 mil millones de dólares. Esto llevó a que algunos técnicos estimaran que la cantidad de medios de pago fuera reducida a 9 por ciento del producto bruto (cuando lo mínimo indispensable sería de 15 a 17 puntos).

El profesor João Paulo de Almeida Magalhaes, de la Universidad Federal de Río de Janeiro, se preguntó —como la mayoría de los analistas— si la disposición no fue demasiado drástica. En lenguaje figurado recordó que la diferencia entre el remedio y el veneno se halla en la cantidad aplicada. "Las medidas equivalieron a prender fuego el departamento para acabar con las cucarachas", exageró.

La consecuencia inmediata no podía ser otra que una violenta recesión con su secuela de suspensiones y despidos. Zelia y el gobierno entienden que es el mal menor y que este año la producción al menos no caerá en términos absolutos. Maia, en cambio, asegura que el retroceso será de 3 por ciento del PBI mientras el número de desocupados crecería en dos millones (con lo que pasaría de 3,5 el año pasado a 6 o 7 puntos en 1990). Sin embargo, es el "reparto" de los perjuicios lo que equilibra parcialmente la situación.

Los otros dos aspectos centrales del plan son: un fuerte ajuste fiscal, con aumento de impuestos, reducción de gastos y extinción de subsidios y desgravaciones a sectores empresarios; y la ruptura de la indexación pasada combinada con el control de precios. Esto último determinó en abril una recuperación del poder adquisitivo de entre 5 y 25 por ciento, según se admite generalmente, aunque persista la polémica sobre el verdadero nivel de la inflación (5 por ciento, asegura Zelia; 26 puntos, dice el centro de estadísticas ligado a la central obrera CUT).

Pasado el susto, este mes empezó a retomarse lentamente la actividad. El gobierno abrió líneas crediticias para cuatro sectores prioritarios (construcción civil, agricultura, industria automotriz y bienes de capital) y se prepara para las nuevas batallas. La negociación con los bancos acreedores promete traer de la mano otras medidas contundentes en materia de privatizaciones y apertura económica.

Pero en esto las sorpresas están descartadas.

## PERIPLO

**TIERRA.** La agenda del gobierno brasileño incluye una profunda transformación en el campo, a partir de una reforma agraria efectiva. Los funcionarios y la oposición progresista coinciden en que los latifundios son una rémora que traba la expansión del sistema. Pero discrepan en la vía para solucionar el problema. El Ministerio de Agricultura y Reforma Agraria ya anunció que están descartadas las expropiaciones, a la vez que pone a punto un régimen fiscal que gravará fuertemente las tierras improductivas. Simultáneamente se procurará favorecer a los nuevos "asentados" mediante mejores precios relativos y el aliento a la incorporación de tecnologías.

**BANCOS.** Un estudio de la Federación Brasileña de Asociaciones de Bancos calculó las pérdidas que deberá soportar el sector en la era Collor. En el "peor" de los casos, si la inflación media mensual se estabiliza en dos por ciento, el encogimiento del sistema sería del 60 por ciento. Así, los negocios caerían en 31 mil millones de dólares y la participación de la actividad en el producto bruto descendería del actual 14,5 al 6,6 por ciento. Una hipótesis más tranquilizadora —y posiblemente más realista— es la de una inflación media de cinco puntos. En ese caso se perderían el 43 por ciento de los negocios (21 mil millones de dólares) y el aporte al PBI quedaría en 9,4 por ciento.

**SUBSIDIOS.** Entre las medidas que causaron una insólita adhesión de todo el espectro político figuró el fin de los subsidios en las tarifas de las empresas siderúrgicas estatales, que favorecían a los industriales privados. Un cálculo oficial estimó en 17 mil millones de dólares la transferencia de recursos públicos por esa vía, a lo largo de la década del '80. Los aceros planos baratos (en mayo del año pasado el kilo del producto era inferior al de una docena de bananas) aseguraron abultadas ganancias para fabricantes de autos, heladeras y equipos mecánicos, entre otros.

## MODERNOS VS. SALVAJES

*(Por Marcos Arruda*)* La derrota electoral del Frente Brasil Popular colocó en el escenario una encarnizada lucha entre dos modelos de capitalismo. Uno es el capitalismo "salvaje", desordenado, corrupto y concentrador, por lo tanto inhibidor de las fuerzas productivas. Los polos dinámicos de este tipo de capitalismo fueron el sector financiero (que obtuvo lucros astronómicos con la hiperinflación, la especulación y la crisis) y el sector exportador (que se benefició en particular de la política de las administraciones Figueiredo y Sarney de colocar los compromisos de la deuda externa encima de cualquier prioridad).

Contra ese tipo decadente de capitalismo se levanta otro, de tendencia modernizante, liberal y, tal vez, desconcentradora, liderada hoy por Fernando Collor. Sus posibilidades de reactivar las fuerzas productivas del país, modernizar la economía y repartir más equitativamente las ganancias del crecimiento son grandes. Pero la meta de integrar a Brasil a los países ricos de forma autónoma y soberana —por la vía del propio capitalismo transnacional— es, a nuestro modo de ver, ilusoria.

Se trata de "arreglar la casa" para tornarla atrayente a cualquier agente económico que sea eficaz, moderno, capitalizado y altamente productivo. Esta vía liberal de promoción de la competitividad —opuesta a aquella escogida por Japón— conviene a los grandes grupos económicos, sobre todo transnacionales, que tienen una magnitud de capital, una movilidad de factores y una flexibilidad de decisiones inaccesibles a los agentes menores y empresas aisladas, sobre todo medianas y pequeñas.

En esta confrontación, de carácter marcadamente tecnológico y comercial, sucumbe cualquier devaneo de autonomía y soberanía nacional. La fracción de las elites que ganó el poder tiene prisa. Detrás de ella, los actores transnacionales se regocijan. Las recetas del FMI y del Banco Mundial, que resbalaron en el terreno pastoso del capitalismo "salvaje" ganan nuevo aliento.

Está declarada la guerra.

** Economista brasileño, miembro del PT. Extractos de la ponencia presentada en el seminario "Poder económico y democracia en el Cono Sur", desarrollado el 26 y 27 de abril en Buenos Aires.*

# ESTA SEMANA

POR MARCELO ZLOTOGWIAZDA

En la capital del país que vio nacer al personaje de ficción, mañana y el martes Sup-Erman González hará su presentación en la sociedad de las altas finanzas internacionales. Guiado por alguien que tiene ya varias horas en el trajinar de esos ambientes —Javier González Fraga—, el ministro de Economía tiene programado dar un discurso en la reunión del Comité Interino del Fondo Monetario Internacional, gracias a la invitación que le hiciera Michel Camdessus durante su reciente visita a Estados Unidos.

Pero aun cuando en el Gobierno consideran que la propaganda que harán E. González y González F. ayudará a consolidar las simpatías que el gobierno norteamericano y los burócratas del FMI tienen hacia el ajuste que está en vigencia, y servirá para complementar los piropos a la política económica que Angeloz acaba de esparcir por Estados Unidos, lo imporante de la gira de los González no pasa por lo que ocurra en el fastuoso edificio que tiene el Fondo al 700 de la calle 19 en Washington.

Allí y al margen de los aburridos discursos protocolares, el tema excluyente de la agenda es el aumento en el capital del FMI, lo que catapultará a Japón del quinto al segundo lugar en cuanto al número de votos de los 151 países miembro, dejando en claro su verdadero poder en la economía mundial.

El dato sustancial del viaje del ministro y del vicepresidente del Banco Central saldrá de los encuentros informales que mantendrán con los banqueros acreedores, en vista a la primera negociación formal con el Comité de Bancos, que necesariamente debe tener lugar antes del 25 de mayo. Esto es así dado que ese día se reúne la Junta de Gobernadores del FMI para aprobar la reanudación del stand by con la Argentina, y debido a que en la carta de intención que presentó el Gobierno para poder acceder a los tramos faltantes del préstamo original por 1400 millones de dólares figura el compromiso de reanudar las conversaciones con los bancos antes de esa fecha.

Las condiciones en que se inicia la negociación no podrían ser mejores para los acreedores. Además del regalo del cielo que les significa poder cobrar una porción de la deuda con el patrimonio de las empresas que se privatizan a través del mecanismo de capitalización (es la causa que explica el aumento del 25 por ciento que tuvo la cotización de los títulos de la deuda en el mercado secundario en los últimos treinta días), los banqueros se sentarán a la mesa sabiendo que pueden presionar para cobrar intereses, puesto que quien está sentado enfrente tiene dólares disponibles en el Banco Central.

Antes de tomar el avión, González F. dejó instrucciones para que el Central compre durante su ausencia entre 30 y 40 millones de dólares diarios, que se sumarán a los 1200 millones que ha adquirido desde comienzos de marzo. De esta manera, el equipo económico persistirá en el logro de dos objetivos simultáneos: por un lado buscará impedir que el dólar siga cayendo (a fuerza de la gran oferta de divisas de los exportadores de productos agropecuarios y de materias primas industriales —petroquímica, aluminio, siderurgia, papel— y de la escasa demanda que se deriva de la bruta recesión productiva de la que sólo escapan los grandes exportadores), para evitar que eso descoloque a empresas que apenas acceden al mercado internacional (hay quienes pronostican para esta semana una ofensiva de los exportadores para que se reduzcan los impuestos que gravan esas operaciones); en segundo lugar seguirá acumulando reservas que por ahora paran en la estación del Banco Central pero que podrían tener como destino final el pago de intereses de los bancos.

Aunque el ritmo al que el Gobierno está comprando dólares tiene como inevitable consecuencia una expansión de dinero, dado que el superávit fiscal no alcanza a financiar esos gastos, por ahora no temen que eso se traduzca en un rebrote inflacionario o en un vuelco repentino a la compra masiva de dólares. La tranquilidad les surge de los números que muestran que la gente, y en particular las grandes empresas, absorben esa emisión ya que están apostando al austral con depósitos en el sistema financiero.

Es tanta la tranquilidad y la sensación de que los dólares sobran, que antes de fin de mayo el Banco Central va a derogar la obligación que ahora tienen los exportadores de ingresar las divisas al país. Esa medida, que debilitaría aún más las posibilidades de regulación estatal (con la libertad cambiaria dejó de monopolizar los dólares del comercio exterior y con esta nueva medida podría quedarse sin siquiera la posibilidad de comprar los dólares en el mercado en caso de que los exportadores no los ingresen), es fundamentada por los técnicos del Gobierno con el superficial argumento de que "desaparecen 88 formularios y dos gerencias del Banco Central".

# BANCO DE DATOS

## ALCHOURON

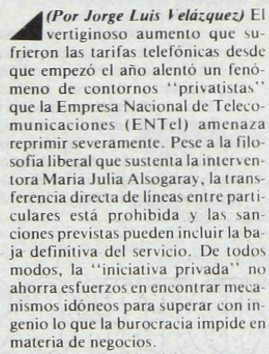
No son frecuentes las llamadas telefónicas del director gerente del Fondo Monetario Internacional, Michel Camdessus, al embajador argentino en Washington, Guido Di Tella. El último de esos contactos tuvo lugar hace un par de semanas luego de que el titular de la Sociedad Rural Argentina, Guillermo Alchouron, se entrevistó con el mandamás del FMI durante su gira por Estados Unidos. Apenas terminada esa reunión, Camdessus se comunicó con Di Tella para transmitirle su indignación por el comportamiento del dirigente ganadero, quien dedicó gran parte de la conversación a criticar y denostar al gobernador Antonio Cafiero.

## PETROQUIMICA CUYO

El jueves 19 de abril, Petroquímica Cuyo superó las 9000 toneladas de exportación de polipropileno en lo que va del año, con lo cual en menos de cuatro meses ya llevan exportado más que en todo 1989. La expectativa de la empresa mendocina, que ya orienta a casi veinte países del exterior el 75 por ciento de su producción, es triplicar los montos exportados en 1989, alcanzando los 20 millones de dólares. El capital de Petroquímica Cuyo es controlado en un 40 por ciento por la petrolera Quitral-Co (Pérez Companc 50 por ciento, Raúl Facciolo y la familia Querio el resto), otro 20 por ciento está en manos del Laboratorio Phoenix (perteneciente a la familia Sielecki, que además posee la compañía de seguros Arcadia y la división laboratorios de Warner Lambert), y el otro 20 por ciento de las acciones es de Pan Americana de Plásticos de la familia Melhem.

## ALURRALDE

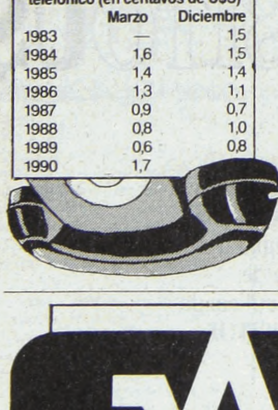
Miguel Alurralde, ex vocero de los ministros Miguel Roig y Néstor Rapanelli y actual director de relaciones institucionales de Difusora Baires (Radio El Mundo y FM Horizonte), envió una nota a este banco de datos aclarando que también fue asesor de prensa de Sup-Erman, que nunca trabajó para el empresario Cappozzolo, y que ni Ramón "Palito" Ortega ni Gerardo Sofovich son accionistas de la empresa en la cual trabaja ahora. Alurralde sostiene además que Amalia Lacroze Reyes viuda de Fortabat no es accionista de Difusora Baires, ya que la totalidad del paquete accionario está en manos de Inés de Lafuente y sus hijos. En el archivo del banco de datos se verifica que Inés de Lafuente es directora del holding Loma Negra e hija de Amalia Fortabat.




Venta de teléfonos

# LINEAS POR IZQUIERDA

*(Por Jorge Luis Velázquez)* El vertiginoso aumento que sufrieron las tarifas telefónicas desde que empezó el año alentó un fenómeno de contornos "privatistas" que la Empresa Nacional de Telecomunicaciones (ENTel) amenaza reprimir severamente. Pese a la filosofía liberal que sustenta la interventora María Julia Alsogaray, la transferencia directa de líneas entre particulares está prohibida y las sanciones previstas pueden incluir la baja definitiva del servicio. De todos modos, la "iniciativa privada" no ahorra esfuerzos en encontrar mecanismos idóneos para superar con ingenio lo que la burocracia impide en materia de negocios.



**Tomando el pulso**

Valor histórico del pulso telefónico (en centavos de U$S)

| | Marzo | Diciembre |
|---|---|---|
| 1983 | — | 1,5 |
| 1984 | 1,6 | 1,5 |
| 1985 | 1,4 | 1,4 |
| 1986 | 1,3 | 1,1 |
| 1987 | 0,9 | 0,7 |
| 1988 | 0,8 | 1,0 |
| 1989 | 0,6 | 0,8 |
| 1990 | 1,7 | |

De la mano de los aumentos progresivos en las tarifas de ENTel fue creciendo la cantidad de avisos clasificados que ofrecen la venta directa y rápida de líneas telefónicas. Los precios varían según la zona, el tipo de prestación y la celeridad del trámite, en una franja que oscila entre 600 y 3000 dólares.

Por ejemplo, el propietario de "una 772" (que en la jerga identifica la zona de Palermo Viejo) pide 1200 dólares para entregar la línea mediante el ardid de fraguar un contrato de alquiler con la dirección del comprador, para reclamar luego ante ENTel el correspondiente cambio de domicilio.

No faltan de todos modos quienes ofrecen los servicios de "amigos" dentro de la empresa estatal, que son quienes garantizarán la rapidez de la transferencia. Aunque las comisiones no se hacen explícitas, las sumas quedan absorbidas en el monto total. Así las cosas, una transferencia de "una 313 con DDI" en la zona de Santa Fe y Esmeralda asciende a 3000 dólares incluyendo los gastos de "gestión" dentro de ENTel.

Aunque la mayor parte de los casos consultados revela que el factor económico está entre los principales motivos por los cuales los usuarios se deshacen del teléfono, no todo es crisis en esta tierra. Una "772" frente al Hipódromo de Palermo se consigue por 1300 dólares, ya que su titular resolvió dejar la zona e irse a gozar de las bondades climáticas mendocinas.

Cruzando el Riachuelo, los precios bajan considerablemente. Una "204" (Avellaneda) está tasada por sus dueños en 700 dólares, en tanto que más al sur una "255" (Quilmes) cuesta 600 dólares.

Este fenómeno estuvo a punto de ser legalizado a mediados de marzo, cuando explotó el escándalo del tarifazo acumulado del 2395 por ciento. En esa oportunidad María Julia Alsogaray sugirió que "quienes no puedan pagar la tarifa pueden compartir el teléfono o venderlo". De las opciones sólo se mantuvo la de compartir el servicio.

La política tarifaria sostenida por la intervención de ENTel sigue siendo blanco de las más variadas críticas y sufrida sobre todo por los usuarios del 1.850.000 líneas instaladas en la Capital Federal y el Gran Buenos Aires, que se encuentran pagando los valores más altos desde 1984 por cada pulso de comunicación. La evolución de estos valores desde diciembre de 1983 —expresados en centavos de dólares— está representada en el cuadro que acompaña esta nota y que forma parte de un trabajo elaborado por el ex interventor de ENTel durante el gobierno radical, Nicolás Gallo.